

## PENGARUH PEMBAYARAN DIVIDEN TERHADAP KUALITAS LABA

Dwi Anita Nur Fitriani  
Muchamad Syafruddin<sup>1</sup>

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

### ABSTRACT

*This study aims to examine the influence of dividend payment on earnings quality. Dividend payment divided into four features, they are dividend-paying status, the amount of dividend, the amount rise of dividend, and dividend persistence. Samples consist of 81 firms from manufacturing industry are listed in Indonesia Stock Exchange on January 1, 2008 until December 31, 2012. Multiple regression used to be analysis technique. The empirical result of this study show that dividend-paying status, the amount rise of dividend, and persistence dividend have positively and significant influenced on earning quality, although author do not find evidence that larger dividend is an indicator of higher earning quality.*

*Keywords: dividend-paying status, the amount of dividend, dividend persistence, earning quality*

### PENDAHULUAN

Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham baik dalam bentuk distribusi kas maupun saham (Subramanyam dan Wild, 2013). Pengumuman dividen oleh perusahaan adalah sinyal bagi para pemegang saham. Pada dasarnya, manajer dan pemegang saham memiliki informasi yang berbeda, di mana manajer memiliki informasi yang lebih lengkap daripada pemegang saham. Pemegang saham akan menginterpretasikan peningkatan pembayaran dividen oleh perusahaan, sebagai sinyal bahwa manajemen memiliki arus kas yang lebih baik di masa depan (Black, 1976). Sebaliknya, penurunan pembayaran dividen diartikan sebagai antisipasi manajer atas keterbatasan arus kas di masa depan.

Penelitian-penelitian sebelumnya telah menguji apakah dividen adalah alat yang dipilih oleh perusahaan untuk memberikan informasi kepada pasar (*signaling*) seperti yang diungkapkan dalam penelitian Bhattacharya (1979) serta Miller dan Modigliani (1961). Model *signaling* dividen tradisional memprediksi bahwa dividen mengungkapkan informasi mengenai laba masa depan (Pettit, 1972; Aharony dan Swary, 1980; Asquith dan Mullins, 1983; Aharony dan Dotan, 1994). Kenaikan (penurunan) dividen memberikan sinyal baik (buruk) mengenai laba masa depan perusahaan (Bhattacharya, 1979; John dan Williams, 1985; Miller dan Rock, 1985; Arnott dan Asness, 2003; Lukose dan Rao, 2004). Namun, ada beberapa penelitian lain yang menemukan hasil yang bertentangan. Penelitian-penelitian tersebut menunjukkan dividen memiliki kandungan informasi yang lemah mengenai laba masa depan perusahaan (DeAngelo *et al*, 2006; Benartzi *et al*, 1997; Brav *et al*, 2005).

Penelitian-penelitian sebelumnya tentang dividen yang dipaparkan diatas hanya menguji pengaruh dividen terhadap laba. Penelitian yang membahas tentang apakah pembayaran dividen

---

<sup>1</sup> Corresponding author

tersebut mengandung informasi tentang aspek kualitas laba perusahaan, masih sangat sedikit. Jadi, pengaruh pembayaran dividen dengan kualitas laba perusahaan merupakan topik yang menarik untuk dikaji lebih lanjut. Penelitian ini mereplikasi penelitian Sirait dan Siregar (2013) yang meneliti tentang pengaruh pembayaran dividen terhadap kualitas laba dengan sampel perusahaan manufaktur di Indonesia. Perbedaan dengan penelitian sebelumnya terletak pada sampel, tahun penelitian, dan pada model penelitian kedua. Fokus penelitian ini adalah pada pengukuran kualitas laba dengan menggunakan akrual, karena pengukuran berbasis pasar mungkin bukan langkah pengukuran terbaik untuk kualitas laba bagi pasar modal negara berkembang.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menemukan bukti empiris pengaruh status pembayaran dividen, jumlah dividen, kenaikan jumlah dividen, dan persistensi dividen terhadap kualitas laba.

### **KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

Penelitian ini berdasarkan pada teori agensi dan *dividend signaling theory*. Berdasarkan teori agensi, dividen dianggap memiliki peran dalam meminimalkan konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Easterbrook (1984) menunjukkan bahwa dividen berperan dalam meminimalkan biaya agensi dengan membantu pasar modal memantau tindakan manajerial dan kinerja, sehingga sulit bagi manajer untuk memanipulasi laba.

Selain itu berdasarkan *Dividend Signaling Theory*, pengumuman dividen oleh perusahaan adalah sinyal bagi para pemegang saham. Pada dasarnya, manajer dan pemegang saham memiliki informasi yang berbeda, di mana manajer memiliki informasi yang lebih lengkap daripada pemegang saham. Pemegang saham akan menginterpretasikan peningkatan pembayaran dividen oleh perusahaan, sebagai sinyal bahwa manajemen memiliki arus kas yang lebih baik di masa depan (Black, 1976). Sebaliknya, penurunan pembayaran dividen diartikan sebagai antisipasi manajer atas keterbatasan arus kas di masa depan.

### **Pengaruh Status Pembayaran Dividen terhadap Kualitas Laba**

Perusahaan yang membayar dividen diharapkan memiliki kualitas laba yang lebih baik daripada perusahaan yang tidak membayar dividen. Ada dua argumen untuk mendukung gagasan ini. Pertama, berdasarkan teori agensi, dividen dianggap memiliki peran dalam meminimalkan konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Easterbrook (1984) menunjukkan bahwa dividen berperan dalam meminimalkan biaya agensi dengan membantu pasar modal memantau tindakan manajer dan kinerjanya, sehingga sulit bagi manajer untuk memanipulasi laba. Myers (2000) menunjukkan bahwa investor memiliki hak atas aset suatu perusahaan, tetapi sulit untuk mencegah orang dalam (manajemen) untuk menyalahgunakan arus kas. Oleh karena itu, manajemen diharapkan membayar dividen secara teratur dalam jumlah yang cukup bagi para investor. Dividen dipandang sebagai sarana komunikasi dari manajer kepada pemegang saham untuk menunjukkan kinerja perusahaan.

Argumen kedua adalah bahwa sulit (terlalu mahal) bagi manajer untuk mendistribusikan kas dividen berdasarkan keuntungan yang tidak mencerminkan kinerja perusahaan karena mereka membutuhkan arus kas yang sebenarnya untuk pembayaran dividen. Breeden (2003) juga menunjukkan bahwa dividen merupakan salah satu metode untuk mengukur kewajaran laba yang dilaporkan. Easterbrook (1984) menyatakan bahwa perusahaan yang memanipulasi laba cenderung untuk tidak mendistribusikan atau meningkatkan dividen lebih sering daripada perusahaan yang tidak terlibat dalam manipulasi laba. Hal ini terjadi karena keuntungan dari manipulasi laba tidak memiliki implikasi arus kas masuk dan juga tidak berkelanjutan di masa depan.

Glassman (2005) menunjukkan bahwa perusahaan yang membayar dividen cenderung tidak memanipulasi laba karena pendapatan dimanipulasi tidak menghasilkan arus kas masuk yang

dibutuhkan untuk membayar dividen. Oleh karena itu, manajer yang memanipulasi laba memiliki kecenderungan untuk tidak mendistribusikan atau meningkatkan dividen meskipun terjadi peningkatan laba karena peningkatan semacam itu tidak permanen (Lintner, 1956). Malkiel (2003) juga berpendapat bahwa dividen akan memberikan sinyal kuat kepada investor tentang kekuatan keuangan dan kredibilitas laba yang dilaporkan. Skinner dan Soltes (2009) menemukan bahwa laba yang dilaporkan perusahaan yang membayar dividen lebih persisten (kualitas laba lebih tinggi) dibandingkan dengan perusahaan yang tidak membayar dividen. Mereka juga menemukan bahwa perusahaan yang membayar dividen jarang melaporkan kerugian atau melaporkan kerugian yang bersifat sementara karena adanya *special item*. Sirait dan Siregar (2013) juga menunjukkan perusahaan yang membayar dividen memiliki kualitas laba yang lebih baik daripada perusahaan yang tidak membayar dividen. Dari uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

$H_1$  : *Perusahaan yang membayar dividen memiliki kualitas laba yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang tidak membayar dividen.*

### **Pengaruh Jumlah Dividen terhadap Kualitas Laba**

Dividen memiliki beberapa fitur, yang diharapkan memiliki pengaruh terhadap kualitas laba. Salah satu fitur tersebut adalah jumlah dividen. Skinner dan Soltes (2009) menguji pengaruh dividen terhadap kualitas laba dengan menggunakan variabel dependen persistensi laba. Hasil menunjukan bahwa laba dari perusahaan yang membayar dividen lebih persisten (kualitas laba yang lebih baik) dan efek tersebut menjadi lebih tinggi bagi perusahaan yang membayar dividen dalam jumlah besar. Tong dan Miao (2011) juga menemukan bahwa perusahaan yang membayar dividen dalam jumlah besar memiliki kualitas laba yang lebih baik daripada perusahaan yang membayar dividen dalam jumlah kecil atau tidak membayar dividen. Tong dan Miao (2011) berpendapat bahwa perusahaan yang membayar dividen dengan kas yang besar tentu didukung oleh uang tunai, yang kemungkinan bukan berasal dari laba yang dimanipulasi yang tidak memiliki dasar kas yang kuat. Dari uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

$H_2$  : *Perusahaan yang membayar dividen dalam jumlah besar memiliki kualitas laba yang lebih baik daripada perusahaan yang membayar dividen dalam jumlah kecil.*

### **Pengaruh Kenaikan Jumlah Dividen terhadap Kualitas Laba**

Perusahaan dapat mengubah rasio pembayaran dividen. Skinner dan Soltes (2009) memperkirakan perusahaan yang membayar dividen lebih kecil terjadi karena persistensi laba yang lebih kecil dan karena laba yang dimanipulasi tidak memiliki hubungan dengan arus kas. Adaoglu (2000) berpendapat bahwa ketika ada perubahan dalam potensi laba perusahaan, perusahaan cenderung untuk mengubah kebijakan dividennya. Jika perusahaan berpikir bahwa ada potensi laba masa depan yang baik dan peningkatan dividen dapat dipertahankan, perusahaan akan menaikkan pembayaran dividennya.

Perusahaan yang menaikkan jumlah pembayaran dividen dianggap memiliki kualitas laba yang lebih baik, karena perusahaan-perusahaan ini harus meyakinkan investor bahwa kenaikan dividen ini dapat dipertahankan dan harus didukung oleh basis kas yang kuat (Caskey dan Hanlon, 2005). Lintner (1956) menyimpulkan bahwa manajer tidak akan menaikkan dividen perusahaan ke tingkat yang tidak dapat dipertahankan karena akan memberikan sinyal buruk jika perusahaan mengurangi jumlah dividen atau berhenti mendistribusikan dividen. Sirait dan Siregar (2013) juga menunjukkan bahwa perusahaan yang menaikkan jumlah pembayaran dividen memiliki kualitas laba yang lebih baik daripada perusahaan yang tidak menaikkan jumlah pembayaran dividen. Dari uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

$H_3$  : *Perusahaan yang menaikkan jumlah pembayaran dividen memiliki kualitas laba yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang tidak menaikkan jumlah pembayaran dividen.*

### Pengaruh Persistensi Dividen terhadap Kualitas Laba

Dividen yang dibagikan secara teratur disebut dividen yang persisten. Perusahaan yang membayar dividen secara persisten harus memiliki cukup kas, yang didukung oleh kinerja operasional perusahaan yang baik (Tong dan Miao, 2011). Temuan ini konsisten dengan Caskey dan Hanlon (2005) yang menunjukkan bahwa pendapatan yang berasal dari manipulasi tidak menghasilkan kas (tidak ada *cash basis*) dan tidak berkelanjutan. Oleh karena itu, hanya perusahaan dengan kualitas laba yang baik (perusahaan yang percaya bahwa mereka memiliki potensi laba yang baik di masa depan dan juga percaya bahwa laba masa depan dapat dipertahankan) akan bersedia dan mampu membayar dividen secara teratur. Sirait dan Siregar (2013) juga menunjukkan bahwa perusahaan yang membayar dividen secara persisten memiliki kualitas laba yang lebih baik daripada perusahaan yang tidak membayar dividen secara persisten. Dari uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

$H_4$  : *Perusahaan yang membayar dividen secara persisten memiliki kualitas laba yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang tidak membayar dividen secara persisten.*

## METODE PENELITIAN

### Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan tiga proksi kualitas laba yaitu *absolute value of discretionary accruals* (ADA), *absolute value of accruals quality* (AAQ) dan *accruals quality* (AQ). ADA merupakan nilai absolut dari residual ( $\varepsilon_{i,t}$ ) hasil estimasi persamaan model Kothari *et al.* (2005).

Model Kothari *et al.* (2005) yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$TACC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{ASET_{i,t}} + \beta_2(\Delta SALES_{i,t} - \Delta AR_{i,t}) + \beta_3 PPE_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

Dimana :

$TACC_{i,t}$	: Total accruals
$ASET_{i,t}$	: Total aset
$\Delta SALES_{i,t} - \Delta AR_{i,t}$	: Perubahan penjualan dikurangi perubahan piutang
$PPE_{i,t}$	: Aset tetap bruto
$ROA_{i,t-1}$	: Return on asset

Proksi yang kedua yaitu AAQ adalah nilai absolut dari residual ( $\varepsilon_{i,t}$ ) hasil estimasi persamaan model Dechow dan Dichev (2002) yang dimodifikasi oleh McNichols (2002). Model Dechow dan Dichev yang dimodifikasi oleh McNichols (2002) adalah sebagai berikut:

$$CACC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{i,t-1} + \beta_2 CFO_{i,t} + \beta_3 CFO_{i,t+1} + \beta_4 \Delta SALES_{i,t} + \beta_5 PPE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Dimana:

$CACC_{i,t}$	: Current accrual
$CFO$	: Arus kas dari aktivitas operasi
$\Delta SALES_{i,t}$	: Perubahan penjualan
$PPE_{i,t}$	: Aset tetap bruto

Sedangkan proksi kualitas laba ketiga yaitu AQ, dihitung berdasarkan Model Dechow dan Dichev (2002) yang dimodifikasi oleh McNichols (2002). AQ adalah rangkaian waktu (time-series) standar deviasi residual dari tahun t-4 sampai t. Variabel independen terdiri dari empat fitur dividen yaitu status pembayaran dividen (DIV), yang dinilai 1 jika perusahaan membayar dividen pada tahun t, dan 0 jika sebaliknya, Jumlah dividen besar (LARGE\_DIV), diberi nilai 1 jika perusahaan membayar dividen yang dikategorikan “besar” pada tahun t, dan 0 jika sebaliknya. Pembayaran dividen diklasifikasikan dalam jumlah besar bila rasio pembayaran dividen melebihi 0,25 tetapi tidak lebih dari 2 (Sirait dan Siregar, 2013), kenaikan jumlah dividen (DIV\_CHANGE)

yang diberi nilai 1 jika perusahaan menaikkan jumlah dividen yang dibayarkan dari t-1 ke t, dan 0 jika sebaliknya, persistensi dividen (PDIV) yang diberi nilai 1 jika perusahaan membayar dividen dari t-4 sampai t, dan 0 jika sebaliknya.

Ada delapan variabel kontrol dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan (SIZE) yang diproksikan dengan logaritma natural dari total asset, prospek pertumbuhan eksternal (BTM) yang diproksikan oleh nilai buku dibagi nilai pasar ekuitas, prospek pertumbuhan internal (SGROWTH) yang diproksikan oleh pertumbuhan penjualan, kinerja perusahaan (LOSS) yang diberi nilai 1 jika laba bersih negatif pada tahun t, dan 0 jika sebaliknya, *firm's maturity* (AGE) yang diproksikan oleh logaritma natural dari lamanya perusahaan *listing* (dalam bulan), struktur utang (LEV) yang diproksikan oleh total utang dibagi total ekuitas, level kompetisi dalam industri (H\_INDEX) yang diproksikan oleh Herfindahl-Hershman Index, volatilitas arus kas operasi (CFO\_STD) yang diproksikan dengan standar deviasi arus kas operasi dibagi total aset dari tahun t sampai t-4.

### Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dari populasi yang ada berdasarkan kriteria. Berdasarkan metode tersebut maka kriteria penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari 1 Januari 2008 sampai 31 Desember 2012, 2. Laporan keuangan dilaporkan dalam mata uang rupiah, 3. Perusahaan manufaktur dengan total ekuitas bernilai positif, 4. Perusahaan memiliki data yang lengkap untuk pengukuran seluruh variabel.

### Metode Analisis

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Untuk menguji hipotesis yang telah dibangun, penelitian ini mereplikasi model penelitian yang digunakan oleh Sirait dan Siregar (2013) hanya saja terdapat perbedaan pada model penelitian kedua. Adapun model yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$EQ_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 DIV_{i,t} + \alpha_2 SIZE_{i,t} + \alpha_3 BTM_{i,t} + \alpha_4 SGROWTH_{i,t} + \alpha_5 LOSS_{i,t} + \alpha_6 AGE_{i,t} + \alpha_7 LEV_{i,t} + \alpha_8 H\_INDEX_{i,t} + \alpha_9 CFO\_STD_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (\text{Model I})$$

$$EQ_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 LARGE\_DIV_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 BTM_{i,t} + \beta_4 SGROWTH_{i,t} + \beta_5 LOSS_{i,t} + \beta_6 AGE_{i,t} + \beta_7 LEV_{i,t} + \beta_8 H\_INDEX_{i,t} + \beta_9 CFO\_STD_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (\text{Model II})$$

$$EQ_{i,t} = \delta_0 + \delta_1 DIV\_CHANGE_{i,t} + \delta_2 SIZE_{i,t} + \delta_3 BTM_{i,t} + \delta_4 SGROWTH_{i,t} + \delta_5 LOSS_{i,t} + \delta_6 AGE_{i,t} + \delta_7 LEV_{i,t} + \delta_8 H\_INDEX_{i,t} + \delta_9 CFO\_STD_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (\text{Model III})$$

$$EQ_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 PDIV_{i,t} + \gamma_2 SIZE_{i,t} + \gamma_3 BTM_{i,t} + \gamma_4 SGROWTH_{i,t} + \gamma_5 LOSS_{i,t} + \gamma_6 AGE_{i,t} + \gamma_7 LEV_{i,t} + \gamma_8 H\_INDEX_{i,t} + \gamma_9 CFO\_STD_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (\text{Model IV})$$

Dimana :

- $EQ_{i,t}$  : Kualitas laba yang diproksikan oleh ADA, AAQ dan AQ.
- $DIV_{i,t}$  : Status pembayaran dividen, yang dinilai 1 jika perusahaan membayar dividen tunai pada tahun t, dan 0 jika sebaliknya.
- $LARGE\_DIV_{i,t}$  : Jumlah dividen besar, diberi nilai 1 jika perusahaan membayar dividen yang dikategorikan “besar” pada tahun t, dan 0 jika tidak demikian



$DIV\_CHANGE_{i,t}$	: Kenaikan jumlah dividen, diberi nilai 1 jika perusahaan menaikkan jumlah dividen yang dibayarkan dari tahun $t-1$ ke tahun $t$ , dan 0 jika sebaliknya.
$PDIV_{i,t}$	: Persistensi dividen, diberi nilai 1 jika perusahaan membayar dividen tunai secara kontinyu dari $t-4$ sampai $t$ , dan 0 jika sebaliknya.
$SIZE_{i,t}$	: Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural dari total aset.
$BTM_{i,t}$	: Prospek pertumbuhan eksternal perusahaan yang diproksikan oleh <i>book to market ratio</i> .
$SGROWTH_{i,t}$	: Prospek pertumbuhan internal perusahaan yang diproksikan oleh pertumbuhan penjualan.
$LOSS_{i,t}$	: Kinerja perusahaan, diberi nilai 1 jika nilai laba bersih negatif pada tahun $t$ , dan 0 jika sebaliknya.
$AGE_{i,t}$	: <i>Firm's maturity</i> yang diproksikan oleh logaritma natural dari lamanya perusahaan <i>listing</i> (dalam bulan).
$LEV_{i,t}$	: Struktur utang perusahaan yang diproksikan dengan <i>debt to equity ratio</i> .
$H\_INDEX_{i,t}$	: Level kompetisi dalam industri yang diproksikan oleh Herfindahl-Hershman Index.
$CFO\_STD_{i,t}$	: Volatilitas arus kas operasi yang diproksikan dengan standar deviasi arus kas operasi dibagi total aset dari tahun $t$ sampai dengan $t-4$ .

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Objek Penelitian

Berdasarkan hasil pengujian yang terlihat pada tabel 1 dapat diketahui bahwa jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2012 yang dapat menjadi populasi penelitian adalah 121 perusahaan. Dari sejumlah perusahaan tersebut diambil sampel penelitian berdasarkan kriteria tertentu sebesar 81 perusahaan.

**Tabel 1**  
**Daftar Sampel Perusahaan**

Keterangan	Jumlah Sampel Perusahaan
Perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2008-2012	121
Laporan keuangan tidak disajikan dalam mata uang Rupiah	(20)
Perusahaan dengan total ekuitas negative	(10)
Tidak memiliki data yang lengkap untuk pengukuran seluruh variabel	(10)
Sampel akhir per tahun	81
Total observasi selama tahun 2008-2012	405

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2014

Berdasarkan data *fact book* terbitan Bursa Efek Indonesia jumlah perusahaan manufaktur yang konsisten terdaftar di BEI dari 1 Januari 2008 sampai dengan 31 Desember 2012 berjumlah 121 perusahaan. Dari data tersebut, 20 laporan keuangan perusahaan tidak disajikan dalam mata uang rupiah, 10 perusahaan memiliki total ekuitas negatif, dan 10 perusahaan yang datanya tidak dapat diperoleh secara lengkap sehingga dikeluarkan dari sampel penelitian Sehingga total sampel penelitian yang memenuhi kriteria adalah 81 perusahaan.

### Statistik Deskriptif Variabel

Dari total 405 observasi, sebanyak 200 observasi (49%) membayar dividen, dan dari 200 observasi tersebut yang membayar dividen dalam jumlah besar sebanyak 132 observasi (66%). Selain itu, sebanyak 122 observasi (30%) menaikkan jumlah dividen yang dibayarkan, dan dari

total 81 perusahaan, sebanyak 29 perusahaan (36%) membayar dividen secara persisten dari tahun 2008-2012. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini diproksikan oleh LOSS dan dari total 405 observasi, 370 observasi (91%) memiliki laba bersih yang bernilai positif. Maka, dapat disimpulkan lebih banyak perusahaan memiliki kinerja yang baik (laba bersih positif).

**Table 2**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ADA	405	0,00004	0,79387	0,0686783	0,07562901
AAQ	405	0,00064	1,19251	0,1181363	0,11702386
AQ	81	0,00141	0,47746	0,0549967	0,06145992
SIZE	405	23,08250	32,83650	27,7077936	1,56938609
BTM	405	0,00600	14,28570	1,3128726	1,62613916
SGROWTH	405	-0,68250	1,48550	0,1381748	0,24877205
AGE	405	3,52640	5,93220	5,2881309	0,33976875
LEV	405	0,04000	24,48000	1,5745926	2,66170573
H_INDEX	405	0,00001	0,76172	0,0441694	0,10486562
CFO_STD	405	0,00450	0,38590	0,0749978	0,05575752

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2014

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah ADA, AAQ dan AQ. ADA memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0686783, AAQ sebesar 0,1181363, dan AQ sebesar 0,0549967. Sedangkan untuk variabel kontrol, ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai rata-rata sebesar 27,7077936, *Book to market ratio* (BTM) menunjukkan rata-rata sebesar 1,3128726, yang menunjukkan bahwa sampel perusahaan rata-rata memiliki rasio nilai buku terhadap nilai pasar ekuitas sebesar 1,3128726 kali. Variabel prospek pertumbuhan internal (SGROWTH) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1381748, variabel *firm's maturity* (AGE) menunjukkan rata-rata sebesar 5,2881309, variabel struktur utang (LEV) memiliki nilai rata-rata LEV sebesar 1,5745926, variabel level kompetisi dalam industri (H\_INDEX) menunjukkan rata-rata sebesar 0,0441694 dengan indeks terendah sebesar 0,00001 dan indeks tertinggi sebesar 0,76172, dan variabel volatilitas arus kas operasi menunjukkan rata-rata sebesar 0,0749978 dengan indeks terendah sebesar 0,0045 dan indeks tertinggi sebesar 0,38590.

### Pembahasan Hasil Regresi

Hasil uji statistik t disajikan pada tabel 3 dan tabel 4. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen dan variabel kontrol terhadap variabel dependen (Ghozali, Imam 2011). Pada tabel 3 menjelaskan hasil uji statistik t model I dan II untuk menguji hipotesis pertama dan kedua, sedangkan pada tabel 4 menjelaskan hasil uji statistik t model III dan IV untuk menguji hipotesis ketiga dan keempat.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Hipotesis I dan II**

Variabel	Model I				Model II			
	ADA		AAQ		ADA		AAQ	
	t	Sig	t	Sig	t	Sig	t	Sig
DIV	-2,579	0,010	-3,205	0,001				
LARGE_DIV					-0,512	0,609	-0,754	0,451
SIZE	-0,657	0,512	-3,110	0,002	0,936	0,351	-2,021	0,045
BTM	-0,698	0,486	0,851	0,396	-0,151	0,880	2,111	0,036
SGROWTH	0,219	0,827	-0,973	0,331	-1,014	0,312	-1,219	0,224
LOSS	-1,554	0,121	3,557	0,000	-1,890	0,060	0,954	0,341
AGE	1,078	0,282	1,923	0,055	2,378	0,018	1,901	0,059
LEV	-0,035	0,972	0,253	0,801	1,312	0,191	-0,228	0,820
H_INDEX	0,910	0,363	1,048	0,295	-0,121	0,904	0,027	0,979
CFO_STD	3,852	0,000	-1,417	0,157	2,259	0,025	-1,697	0,091

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2014

Tabel 3 menyajikan hasil regresi model pertama untuk menguji hipotesis pertama dan model kedua yang digunakan untuk menguji hipotesis kedua. Seperti dapat dilihat pada tabel 3, nilai t dari DIV signifikan dan negatif untuk kedua proksi kualitas laba. Jadi, dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang membayar dividen memiliki kualitas laba yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang tidak membayar dividen. Sehingga hipotesis pertama diterima. Hasil ini menjadi kelanjutan dari temuan penelitian sebelumnya (Sirait dan Sregar 2013; Tong dan Miao 2011; Skinner dan Soltes 2009; Caskey dan Hanlon 2005; Hanlon 2007), dan menjadi bukti empiris dari argumen yang mendukung hipotesis dividen dapat dijadikan sebagai indikator kualitas laba (Lintner, 1956; Eaterbrook, 1984; Glassman, 2005; Malkiel, 2003).

Sedangkan untuk hasil regresi model kedua, nilai t negatif dan tidak signifikan untuk kedua proksi laba. Hasil ini menunjukkan bahwa kualitas laba perusahaan yang membayar dividen dalam jumlah besar tidak lebih baik daripada perusahaan yang membayar dividen dalam jumlah kecil. Artinya, hipotesis kedua ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan Skinner dan Soltes (2009) serta Sirait dan Siregar (2013). Skinner dan Soltes (2009) melakukan penelitian di Amerika Serikat dan menggunakan sampel perusahaan-perusahaan yang terdaftar di NYSE, AMEX, dan NASDAQ selama tahun 1974 sampai 2005. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa perusahaan yang membayar dividen memiliki kualitas laba yang lebih baik, namun jumlah dari dividen itu sendiri ternyata tidak berpengaruh signifikan. Skinner dan Soltes berargumen bahwa status pembayaran dividenlah yang lebih tepat sebagai indikator kualitas laba, terlepas dari berapa jumlah dividen yang dibagikan. Perusahaan-perusahaan yang membayar dividen cenderung merupakan kelompok yang homogen (nilai *dividend payout ratio* tergolong terkonsentrasi) dengan kualitas laba yang lebih baik dibandingkan perusahaan-perusahaan yang tidak membayar dividen, sehingga memungkinkan mereka membayar dividen, terlepas dari jumlah yang dibagikan. Maksud dari homogenitas pada perusahaan-perusahaan yang membayar dividen adalah bahwa kelompok ini cenderung membayar dividen dalam ukuran yang besar. Sampel dalam penelitian Skinner dan Soltes (2009) cenderung membayar dividen dalam ukuran relatif besar, dengan median *payout*



ratio sekitar 30% begitu juga dengan sampel dalam penelitian Sirait dan Siregar (2013) yang memiliki median payout ratio 30,8 %.

Karakteristik data penelitian Sirait dan Siregar (2013) serta Skinner dan Soltes (2009) mirip dengan karakteristik data penelitian ini. Seperti yang sudah dipaparkan pada pembahasan statistik deskriptif, dari populasi perusahaan yang membayar dividen, 66% membayar dividen dalam ukuran besar, dengan median *payout ratio* sekitar 33,33%. Karakteristik data inilah yang mungkin menyebabkan tidak terbuktinya ada perbedaan kualitas laba antara perusahaan yang membayar dividen dalam ukuran besar dan ukuran kecil. Hasil ini juga konsisten dengan penelitian Talebi (2010) yang menggunakan sampel perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Tehran Stock Exchange*. Ia menemukan bahwa *dividend payment ratio* tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan indikator kualitas laba. Dalam hal ini, akrual termasuk kualitas laba yang diuji.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Hipotesis III dan IV**

Variabel	Model III				Model IV	
	ADA		AAQ		AQ	
	t	Sig	t	Sig	t	Sig
DIV_CHANGE	-2,224	0,027	-2,701	0,007		
PDIV					-2,514	0,014
SIZE	-0,873	0,383	-3,405	0,001	-2,435	0,017
BTM	-0,473	0,636	1,153	0,249	-0,200	0,842
SGROWTH	0,288	0,773	-0,884	0,377	-0,199	0,843
LOSS	-1,364	0,173	3,817	0,000	2,034	0,046
AGE	0,969	0,333	1,782	0,076	0,417	0,678
LEV	0,137	0,891	0,474	0,635	0,047	0,962
H_INDEX	0,754	0,451	0,857	0,392	1,477	0,144
CFO_STD	3,873	0,000	-1,371	0,171	1,421	0,160

Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2014

Tabel 4 menyajikan hasil regresi model ketiga untuk menguji hipotesis ketiga, dan hasil regresi model keempat untuk menguji hipotesis keempat. Hasil regresi model ketiga menunjukkan DIV\_CHANGE berpengaruh negatif dan signifikan untuk kedua proksi kualitas laba (hipotesis ketiga diterima). Perusahaan yang menaikkan jumlah dividen yang dibayarkan terbukti memiliki kualitas laba yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang tidak menaikkan jumlah dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya (Sirait dan Siregar 2013; Caskey dan Hanlon 2005; Chen *et al.* 2007) dan menjadi bukti empiris yang mendukung literatur sebelumnya tentang dividen sebagai indikator kualitas laba (Lintner, 1956; Eaterbrook, 1984; Glassman, 2005; Malkiel, 2003).

Untuk hasil regresi model keempat, menunjukkan bahwa persistensi dividen (P\_DIV) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kedua proksi kualitas laba. Artinya, hipotesis keempat diterima. Perusahaan yang membayar dividen secara konsisten memiliki kualitas laba yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang tidak membagikan dividen secara konsisten. Hasil ini menjadi

kelanjutan dari penelitian-penelitian sebelumnya yang juga membuktikan persistensi dalam pembayaran dividen sebagai indikator dari kualitas laba (Sirait dan Siregar 2013; Tong dan Miao 2011; Skinner dan Soltes 2009). Hal ini juga menjadi bukti empiris pendapat para ahli tentang dividen sebagai indikator kualitas laba (Lintner 1956, Eaterbrook 1984, Glassman 2005, dan Malkiel 2003).

## **KESIMPULAN DAN KETERBATASAN**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh pembayaran dividen terhadap kualitas laba. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa status pembayaran dividen, kenaikan jumlah dividen, dan persistensi dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas laba, sedangkan untuk jumlah dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba, sehingga belum adanya bukti yang cukup untuk menyatakan perusahaan yang membayar dividen dalam jumlah besar memiliki kualitas laba yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang membayar dividen dalam jumlah kecil.

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yaitu sampel penelitian terbatas pada perusahaan manufaktur, keterbatasan proksi kualitas laba dan fitur dividen yang digunakan dalam penelitian, serta pengukuran fitur dividen yang menggunakan skala nominal. Terlepas dari keterbatasan tersebut, penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi pertumbuhan literature akuntansi, memberi masukan kepada perusahaan terkait penerapan dan evaluasi kebijakan dividen perusahaan, serta memberikan informasi kepada pengguna laporan keuangan dalam pengambilan keputusan terkait dividend an kualitas laba.

Berdasarkan keterbatasan tersebut saran untuk penelitian selanjutnya yaitu mengikutsertakan industri nonmanufaktur, menggunakan proksi kualitas laba lainnya seperti *earnings response coefficient* dan menggunakan fitur dividen lainnya seperti *share repurchase*.

## **REFERENSI**

- Adaoglu, C. 2000. "Instability in the dividend policy of the Istanbul Stock. Exchange (ISE) corporations: evidence from an emerging market". *Emerging Markets Review*, Vol. 1 No. 3, pp. 252-270.
- Aharony, J. dan D. Amihud. 1994 . Regular dividend announcements and future unexpected earnings: an empirical analysis. *The Financial Review* Vol. 29. No. 1: 125-151.
- Aharony, Joseph dan I. Swary. 1980. Quarterly dividend and earning announcement and stockholder returns: an empirical analysis. *Journal of Finance*, Vol. 35, No.1: 1-12.
- Arnott, R. D. dan C. S. Asness. 2003. Surprise! Higher dividends = higher earning growth. *Financial Analysis Journal*, Vol. 59, No.1: 70-87.
- Asquith, P. dan D. W. Mullins. 1983. The impact of initiating dividend payments on shareholder's wealth. *The Journal of Business*, Vol. 56, No. 1:77-96.
- Benartzi, S., R. Michaely, dan R. Thaler. 1997. Do changes in dividends signal the future or the past? *The Journal of Finance*, Vol. 52, No. 3: 1007-1034.
- Bhattacharya, S. 1979. Imperfect information, dividend policy, and "the bird in the hand" Fallacy. *Journal of Economics*, Vol. 10, No. 1: 259- 270.
- Black, F., 1976, The Dividend Puzzle, *Journal of Portfolio Management*, Winter, Vol. 2: 72-77.

- Brav, A., J. Graham, C. Harvey, dan R. Michaely. 2005. Payout policy in 21<sup>st</sup> century. *Journal of Financial Economics* 77: 483-527.
- Breeden, R. 2003. Restoring trust. The United States District Court for the Southern District of New York. <http://law.du.edu/images/uploads/restoring-trust.pdf>.
- Caskey, J., dan M. Hanlon. 2005. Do dividends indicate honesty? The relation between dividends and the quality of earnings. Working paper, University of Michigan.
- Chen, S., T. Shevlin, dan Y. Tong. 2007. Does the pricing of financial reporting quality change around dividend changes? *Journal of Accounting Research* 45: 1-40.
- DeAngelo, H., L. DeAngelo dan R. Stulz. 2006. Dividend policy and the earned/contributed capital mix: A test of the life-cycle theory. *Journal of Financial Economics* 81: 227-254.
- Dechow, P. dan I. Dichev. 2002. The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review* 77: 35-59.
- Easterbrook, F. 1984. Two agency-cost explanations of dividends. *The American Economic Review* 74:650-659.
- Fact Book 2008 – 2013. Bursa Efek Indonesia. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Glassman, J. 2005. When numbers don't add up. *Kiplinger's* (August): 32-34.
- Ghozali, Imam dan Dwi Ratmono. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanlon, M., J. Myers, dan T. Shevlin. 2007. Are dividends informative about future earnings? Working paper, University of Washington.
- John, K. dan J. Williams. 1985. Dividends, dilution, and taxes: a signaling equilibrium. *The Journal of Finance*, Vol. 40, No. 4:1053-1070
- Kothari, S., A. Leone, dan C. Wasley. 2005. Performance matched discretionary accruals measures. *Journal of Accounting and Economics* 39: 163-197.
- Lintner, J. 1956. Distribution of Incomes of Corporations Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes. *The American Economic Review*, Vol. 46, No. 2: 97-113.
- Lukose, J. dan S. N. Rao. 2004. Dividend changes, profitability, and earnings – a study of Indian manufacturing firms.
- Malkiel, B. 2003. The dividend bounce. *Wall Street Journal*: Opinion.
- McNichols, M. 2002. Discussion of the quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review* 77: 61-69.
- Miller, M., dan F. Modigliani. 1961. Dividend policy, growth and the valuation of shares. *The Journal of Business* 34: 411-433.
- Miller, M. dan K. Rock. 1985. Dividend policy under asymmetric information. *The Journal of Finance* 40: 1030-1051.
- Myers, S. 2000. Outside equity. *The Journal of Finance* 55: 1005 – 1037.

- Pettit, R., Richardson. 1972. Dividend announcements, security performances, and capital market efficiency. *Journal of Finance*.
- Sirait, Febriela. 2012. Hubungan Pembagian Dividen Dengan Kualitas Laba. Universitas Indonesia.
- Sirait, Febriela. 2013. Dividend payment and earnings quality : evidence from Indonesia. *International Journal of Accounting and Information Management*. Vol.22 No.2.
- Skinner, D. J. dan E. Soltes. 2009. What do dividends tell us about earnings quality? *Review of Accounting Studies*.
- Subramanyam, K.R dan John J.Wild. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Talebi, M. 2010. Investigating of the relationship between earning quality and dividend payout ratio in Tehran Stock Exchange. *Islamic Azad University Working Paper Series*.
- Tong, Y. H., dan B. Miao. 2011. Are dividends associated with the quality of earnings? *Accounting Horizons* 25: 183 – 205.